



12 DECEMBER 2024. FRANKFURT AM MAIN, ECB-VOORZITTER CHRISTINE LAGARDE BIJ DE PERSCONFERENTIE VAN DE EUROPESE CENTRALE BANK. FOTOGRAFIE: XEIBNER-PRESSEFOTO/FLORIANXWIEGANX EP FWD

We moeten inderdaad niet vreemd opkijken als de inflatie in 2025 en 2026 weer hoger uitpakt dan de ECB momenteel raamt. Dat heeft te maken met de potentiële groei in de eurozone.

De ECB-groeiramingen voor 2025 en 2026 liggen, hoe laag ook, boven de potentiële groei. Dat is de maximale groei die een economie lang kan volhouden zonder dat er oververhitting plaatsvindt en de inflatie stijgt.



OVER DE AUTEUR

Edin Mujagić is econoom (gespecialiseerd in het beleid van de centrale banken) en beheerder bij beleggingsfonds Hoofbosch.

Vergelijk het met de snelheid van een auto die op een hobbelige, bochtige weg rijdt. Als de auto te langzaam gaat, kan een file ontstaan; als die te hard gaat, raakt hij oververhit of vliegt uit de bocht. In de eurozone ligt die potentiële groei volgens de meeste schattingen onder de 1 procent. Dat betekent dat als de werkelijke groei hoger uitkomt, er al snel hogere inflatie op de loer ligt.

Ter vergelijking: in de VS ligt de economische groei al jaren tussen 2,5 en iets meer dan 3 procent, terwijl ramingen voor potentiële groei daar tussen 1,5 en 2 procent liggen. Dit verschil kan verklaren waarom inflatie in de VS aanhoudend hoog blijft. Recente indicatoren zoals het Beige Book-rapport – een belangrijk economisch rapport dat acht keer per jaar wordt gepubliceerd door de Federal Reserve – suggereren dat ook volgend jaar een sterke economische groei wordt verwacht in de VS. Hierdoor achten veel Fed-bestuurders verdere renteverlagingen steeds minder waarschijnlijk.

RICHTING

De ECB heeft de rente in het laatste besluit van 2024 met 25 basispunten verlaagd. Als je als centrale bank niet zeker kunt zijn dat de inflatie verslagen is, terwijl de economie tegelijkertijd tegenwind ervaart, dan zou je verwachten dat er binnen het bestuur discussie is over de richting die de rente op moet gaan. Maar van een discussie leek geen sprake en dat zegt veel over wat je kunt verwachten van die centrale bank in de maanden die nog moeten komen.

Christine Lagarde, voorzitter van de ECB, zei op 12 december tijdens de persconferentie dat bij het rentedebat sommige bestuursleden hadden voorgesteld de rente met 50 basispunten (een half procentpunt) te kortwieken. Ze repte met geen woord over monetaire ridders

die achter de bestuurstafel voor een pas op de plaats waren of zelfs een renteverhoging hadden geopperd. De bank haalde ook de belofte om de rente “voldoende hoog te houden zolang het nodig is” om inflatie te bestrijden weg uit de verklaring na afloop. “De reisrichting is zeer duidelijk”, voegde Lagarde eraan toe.

Het is inderdaad helder: de renteverlaging van december was voorlopig zeer zeker niet de laatste. De kans is groot dat de ECB de rente in 2025 vaker zal verlagen dan haar Amerikaanse zusterinstelling, de Fed. Het enige onbekende in het geheel is nog de vraag hoe groot de rentestappen zullen zijn. Eentje van een half procentpunt zou echter niet verbazen.

PARITEIT

Het bestuur van de ECB vergadert acht keer per jaar. Als de bank de helft van de beraadslagingen aangrijpt om de rente te verlagen en dat elke keer met 25 basispunten doet, dan zal in 2025 nog eens een vol procentpunt van de rente afgaan en komt die op 2 procent te liggen. Eén verlaging extra, of eentje van 50 basispunten tussendoor, zou het ECB-rentetarief onder de 2 procent brengen.

Als de Fed tegelijkertijd tot de conclusie komt dat er in de VS in 2025 juist minder ruimte is om geld lenen goedkoper te maken, kan dat de wisselkoers van de euro ten opzichte van de dollar dan naar pariteit* bewegen? Het zou me niet verbazen. Dat zou waarschijnlijk geen grote zorg zijn voor het ECB-bestuur; veel bestuursleden zien vermoedelijk maar wat graag een zwakkere euro met het oog op de concurrentiepositie van Europese landen.

* 1 euro = 1 dollar. Hogere rentes in de VS (alle andere factoren gelijkblijvend) trekken meer kapitaal aan, wat doorgaans leidt tot een sterkere dollar ten opzichte van de euro.